

*Guillermo Jesús Jiménez Sánchez*  
*Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla*

---

*EFFECTOS DE LA INTERVENCION  
DE LOS FEDATARIOS PUBLICOS  
SOBRE EL REGIMEN TRADICIONAL  
DE LA CIRCULACION DE LOS  
TITULOS AL PORTADOR*

SUMARIO: I) Introducción. II) Los títulos al portador. Consideraciones básicas sobre su régimen jurídico. III) El movimiento de retorno hacia la nominatividad de los títulos-valores. IV) El régimen español de intervención obligatoria de fedatario público en la transmisión de los valores mobiliarios. V) Conclusión.

## I. INTRODUCCION

En Derecho español, como en todos los Ordenamientos jurídicos evolucionados, es tradicional la atribución de una específica trascendencia y un particular significado jurídico a la intervención en la contratación mercantil de unos especiales agentes mediadores colegiados (Agentes de Cambio y Bolsa, Corredores de comercio y Corredores intérpretes marítimos) que, como dispone el Código de comercio en el párrafo primero de su artículo 93, «tendrán el carácter de Notarios en cuanto se refiera a la contratación de efectos públicos, valores industriales y mercantiles, mercaderías y demás actos de comercio comprendidos en su oficio en la plaza respectiva».

A esta orientación general responde el reconocimiento de especial relevancia a la intervención de dichos fedatarios en la negociación de efectos y valores mobiliarios. Especial relevancia que se manifiesta claramente (por reducir las posibles citas a dos ejemplos de evidente importancia) tanto en la exoneración del reconocimiento de firma como requisito previo para despachar ejecución cambiaria, conforme a lo establecido en los artículos 521 del Código de comercio y 1429, número 4.º, de la Ley de Enjuiciamiento civil cuando hayan sido intervenidos el libramiento, la aceptación, el aval o el endoso de una letra de cambio, cuanto en la irreivindicabilidad de los efectos al portador negociados en los términos previstos en el número 3.º del artículo 545 del Código mercantil.

Pero, a lo largo del presente siglo, y como fruto de unas determinadas circunstancias y de un cambio de mentalidad, ha surgido una nueva normativa (justificada, en un primer momento, por la presencia de una singularísima y excepcional coyuntura de carácter bélico, pero que, posteriormente, ha ido cobrando una acusada estabilidad o fijeza que está llegando a hacer

olvidar su primer origen) que no se limita ya a dotar de especiales consecuencias jurídicas a la intervención de los fedatarios públicos mercantiles en la negociación de los valores y efectos, sino que la impone preceptivamente, bajo la sanción (literal en el Derecho positivo patrio, conforme a la expresión del artículo 1 del Decreto de 19 de septiembre de 1936) de nulidad.

Esta intervención forzosa de un fedatario público implica una profunda alteración en lo que hasta la fecha constituía el régimen tradicional de circulación de determinados títulos; concretamente, y con especial intensidad, en lo que era el régimen de circulación de los títulos al portador mediante la simple tradición. Al estudio del sentido y alcance atribuibles a tal alteración se dedican las consideraciones que seguidamente se desarrollan en esta Ponencia.

## II. LOS TITULOS AL PORTADOR. CONSIDERACIONES BASICAS SOBRE SU REGIMEN JURIDICO

El régimen jurídico del título al portador, basado, como ha ocurrido a lo largo de toda la historia de los títulos-valores, en las necesidades del tráfico y en los remedios que los propios protagonistas de éste, mercaderes, comerciantes u hombres de empresa, han intuitivamente encontrado para ellas, debe necesariamente ponerse en conexión con los principios y esquemas propios del Derecho germánico, en los que el documento, o «*charta*», asume un papel mucho más relevante que el que le corresponde en el sistema del Derecho romano, decididamente apegado a la clásica distinción entre derecho sustancial y medio de prueba del mismo.

Entre los principios que motivaron la creación de estos títulos, BRUNNER<sup>1</sup> apunta la necesidad de obviar el inconveniente que para la vida del tráfico suponía el principio de la incesibilidad del crédito. Frente a ello, y merced, en un primer momento, a la cláusula

alternativa al portador (*tibi seu cui cartula ista in manu paruerit*) y, posteriormente, a la cláusula al portador pura (*ad hominem apud quem hoc scriptum in manu paruerit*), se hizo posible una circulación de los derechos, sin ninguna limitación en el número de las transmisiones, unida a la circulación material de los títulos en que tales derechos constaban. Y, gracias a tal expediente, se sometió en definitiva la circulación de los derechos a la regla propia de las cosas muebles (también de origen germánico) «posesión equivale al título»; dirección que encontró su más clara formulación en el artículo 707 del viejo *Codice civile* italiano de 1865, conforme al cual «*riguardo ai beni mobili per loro natura ed ai titoli al portatore, il possesso produce a favore dei terzi di buona fede l'effetto stesso del titolo*».

Tras su aparición en la Edad Media, y su progresiva afirmación y desarrollo en la vida del tráfico a lo largo de la Edad Moderna, «la expansión del título al portador —como observa GARRIGUES<sup>2</sup>— alcanza su grado máximo en el siglo XIX a impulsos del capitalismo industrial». Utilizado en gran escala, en un primer momento, por el Estado como medio de obtención de recursos para su política económica (creación de títulos de Deuda Pública al portador en Francia, Alemania, España...) y, posteriormente, por las grandes sociedades anónimas en su actuación auténticamente protagonista de la vida económica y financiera, este instrumento jurídico se convierte «en el instrumento preferido de la nueva riqueza, que deja de ser inmobiliaria para ser representada por hojas de papel (acciones, obligaciones, bonos de renta, billetes de Banco, etc.)»<sup>3</sup>.

RIPERT<sup>4</sup>, al estudiar los aspectos jurídicos del capitalismo moderno, ha concedido especial relieve al significado de la movilización de la riqueza producida por la utilización en gran escala de los títulos (valores mobiliarios), puesto que ésta, al impulsar en última instancia al propietario a convertirse en acreedor, va a implicar una profunda y radical transformación en las bases del sistema jurídico tradicional. Y no puede olvidarse que, como

1. Vid. «Beitrage zur Geschichte und Dogmatik der Wertpapiere», en *Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht*, vol. XXII, pp. 41 y ss. y XXIII, pp. 22 y ss.; «Das französische Inhaberpapier im Mittelalter», en *Nouvelle revue historique de Droit français et étranger*, vol. X, pp. 11 y ss. y 139 y ss.

2. Cfr. «Tratado de Derecho Mercantil», tomo II, Madrid, 1955, p. 703.

3. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., t. II, p. 704.

4. Vid. «Aspectos jurídicos del Capitalismo moderno», Buenos Aires, 1950. Especialmente consúltese el capítulo III, pp. 129 y ss.

destaca GARRIGUES, «han sido los títulos al portador los que han permitido esta transformación, cuyas consecuencias jurídicas son incalculables»<sup>5</sup>.

Pero, pese a la enorme importancia que evidentemente revisten estos documentos, el legislador no se ocupa sino muy tardíamente de su régimen jurídico, atraída su atención por otras instituciones y figuras de sabor tradicional, como ocurre con los distintos tipos clásicos de títulos a la orden (*v. gr.*, letras de cambio, libranzas, vales o pagarés a la orden...), las cartas órdenes de crédito, etc.

No se encuentra una normativa positiva específica de carácter general sobre los títulos al portador hasta 1872, momento en el cual (como recuerda VALERI<sup>6</sup>) la invasión de Francia por el ejército alemán obliga a atender al remedio de las consecuencias del hurto, de la pérdida o de la destrucción de tales valores. (Y resulta, sin duda, significativo señalar, dado el tema central de este estudio, que la atención legislativa fue reclamada por primera vez respecto de los títulos al portador con ocasión de los peligros que implicaban para sus poseedores las operaciones y la ocupación militares.)

El Código de comercio español de 1829, dentro de su tónica general de respeto a la tradición mercantil y fidelidad a la línea de su modelo francés, no entra en la regulación de estos títulos, limitándose casi exclusivamente a disponer en su artículo 571 que «los pagarés en favor del portador, sin expresión de persona determinada, no producen obligación civil ni acción en juicio». Esta postura se modifica en la legislación posterior, y ya la base 7.<sup>a</sup> del Decreto de 20 de septiembre de 1869 (en el cual se establecían las bases para la redacción de un proyecto de nuevo Código) indicaba que debería «no sólo desaparecer el artículo 571, sino establecerse las prescripciones convenientes para las varias clases de títulos al portador».

El vigente Código de comercio de 1885, siguiendo esta dirección, dedica a dichos documentos el Título XII de su Libro II,

5. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, p. 705.

6. *Vid.* «Dei mezzi per rimediare alle conseguenze del furto, dello smarrimento o della distruzione dei titoli di borsa, avvenuti per causa di guerra», en *Revue Générale du Droit, de la Législation et de la Jurisprudence*, 1916, n. 5.

declarando, en su Exposición de motivos, al comentar este extremo, que el título que bajo la rúbrica de efectos al portador «comprende el Proyecto es enteramente nuevo, y tiene por objeto consignar, de acuerdo con una de las bases del Decreto de 20 de septiembre de 1869, las prescripciones generales y comunes a los diversos efectos comerciales expedidos a favor de persona indeterminada, o sea al mero tenedor o portador de los mismos».

«Las Sociedades y los particulares quedan autorizados para emitir toda clase de documentos de crédito al portador, sin garantía o con ella, gozando estos últimos mayores prerrogativas en lo que toca a su negociación, transmisión y reivindicación». Y, «descendiendo al examen de las prescripciones comunes a los efectos al portador», señala que una de ellas «consiste en ser transmisibles por la simple tradición de los mismos, sin necesidad de acreditar la legitimidad de la adquisición, en lo cual estriba precisamente su naturaleza jurídica y el fin económico de esta novísima institución».

Así, en conformidad con estos principios, declara el número 2.º del artículo 545 de este cuerpo legal que los efectos o títulos al portador «serán transmisibles por la simple tradición del documento».

Comentando la citada disposición, la mejor doctrina mercantil española hace notar que, como lógicamente se infiere de la realidad de los intereses económicos que se regulan, y conformemente al significado tradicional de la circulación de estos títulos, la transmisibilidad mediante la simple tradición no solamente debe entenderse referida al documento (el cual, por otra parte, no reclamaría una disposición especial al efecto, en cuanto que por su naturaleza propia de cosa mueble ya se vería sometido a tal régimen) sino también al derecho que éste incorpora.

Profundizando en el tema, doctrina y jurisprudencia españolas (la posición de esta última puede verse, entre otras, en las sentencias del Tribunal Supremo de 29 de octubre de 1912, 7 de marzo de 1925, 4 de noviembre de 1926 y 21 de junio de 1928) observan asimismo que, para que se produzca la circulación del derecho mediante la tradición del título, es necesario que ésta sea consecuencia de un previo contrato traslativo de la propiedad. Así resulta, evidentemente, del artículo 74 del Código de comercio, cuando se refiere a los contratos sobre efectos públicos o

sobre valores industriales o mercantiles. La expresión limitada del número 2.º del artículo 545 responde únicamente al hecho de que se ha querido destacar lo que constituye el aspecto más llamativo o relevante de la compleja operación. Es decir que, en definitiva, rige en este punto la doctrina general sentada por el artículo 609 del Código civil (de claro abolengo legislativo y doctrinal en nuestra Patria, como afirma CASTÁN<sup>7</sup>), y que, por tanto, la tradición sólo transferirá la propiedad del título, y por consiguiente la titularidad del derecho incorporado al mismo, cuando se base en una causa (negocio jurídico) apta para producir tal transmisión.

Naturalmente, y como también es prácticamente pacífico en la doctrina española, «ésta será una cuestión que afecta a la titularidad, pero no al ejercicio del derecho»<sup>8</sup>. La legitimación para el ejercicio del derecho deriva de la simple posesión y exhibición del documento, en virtud del principio, ya aludido, conforme al cual en materia de muebles la posesión equivale al título. Y, salvo que por parte del obligado se conozca y se pueda demostrar la falta de titularidad del poseedor, no podrá oponerse ningún obstáculo al ejercicio por éste del derecho documental, sin necesidad de ninguna demostración respecto de su adquisición legítima en virtud de un título válido.

Con esta regulación legal alcanza el título al portador su plena carta de naturaleza y su más absoluto reconocimiento en el Derecho español. Y este reconocimiento resulta, además, configurado con la mayor amplitud, puesto que el propio Código de comercio de 1885 admite (en el citado artículo 545) la validez de la configuración «al portador» de los títulos enumerados en su artículo 68 (es decir, los efectos públicos nacionales o extranjeros) y de los «billetes de Banco»<sup>9</sup>, acciones u obligaciones de otros Bancos, Compañías de crédito territorial, agrícola o mobiliario, de Compañías

7. Vid. «Derecho civil español, común y foral», 10.ª ed., Madrid, 1964, tomo II, vol. I, pp. 203 y ss.

8. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 734.

9. Que, en la actualidad, han dejado propiamente de poder ser considerados auténticos títulos valores para convertirse en dinero estatal, en virtud de lo dispuesto en las leyes de 9 de noviembre de 1939 (vid. GARRIGUES, «Curso de Derecho Mercantil», tomo I, 6.ª ed., Madrid, 1972, pp. 671 y s.).

de ferrocarriles, de obras públicas, industriales, comerciales y de cualquier otra clase, emitidas conforme a las leyes y disposiciones de este Código». Es decir, de prácticamente cuantos valores se conocen en el tráfico mobiliario.

### III. EL MOVIMIENTO DE RETORNO HACIA LA NOMINATIVIDAD DE LOS TITULOS-VALORES

Pero, como apunta GARRIGUES<sup>10</sup>, «es curioso observar que la reglamentación legal moderna de los títulos al portador coincide con la decadencia de esta forma de documentos». Y es, desde luego, notable comprobar que el legislador, mostrando una vez más lo tardío de su aceptación y comprensión de los fenómenos sociales y económicos, se ha ocupado de estos instrumentos jurídicos en un momento en el que, seguramente, habían ya alcanzado su máximo desarrollo e iban a entrar en breve plazo en una etapa de regresión o debilitación de su empleo.

En efecto, como señala LIBONATI<sup>11</sup>, los títulos al portador han constituido y constituyen el instrumento ideal para la movilización de las inversiones; pero a veces tal movilización ha parecido y parece excesiva, especialmente cuando se trata de inversiones estables, para las que quizá resulte más conveniente el recurso a los títulos nominativos.

Para justificar este retorno a la nominatividad en los títulos-valores se han esgrimido razones de muy variada índole. De una parte, desde una perspectiva propiamente mercantilista, se ha señalado que, indiscutiblemente, el régimen de los títulos nominativos brinda una mayor seguridad en orden a la transmisión y ejercicio de los derechos incorporados, suprimiendo los riesgos inherentes a la intervención de poseedores ilegítimos y los graves problemas que plantean las hipótesis de pérdida o robo y la siempre posible intromisión de terceros de buena fe, adquirentes *a non domino* como consecuencia de la circulación de los documentos.

10. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, pp. 706 y s.

11. Vid. «I titoli di credito nominativi», Milano, 1965, p. 37.

A esta consideración evidente puede unirse otra, quizá menos notoria, pero, sin duda, no menos importante (que ha sido debidamente puesta de relieve por la doctrina francesa —*v. gr.*, por HARDOIN<sup>12</sup> y DECUGIS<sup>13</sup>—, especialmente interesada en este tema) y que se centra sobre una preocupación de política legislativa en orden a la estructuración interna y a la configuración de los derechos políticos y administrativos en el seno de las sociedades mercantiles.

En efecto, no cabe ignorar que el anonimato de los títulos de participación social (las acciones) y la despersonalización y, en muchos casos, dispersión, de los puestos y cualidad de socio que este dato implica, favorecen en grado extraordinario el fenómeno de progresiva pérdida de interés del accionista por el ejercicio de sus derechos de tal índole (como ha denunciado autorizadamente POLO DÍEZ<sup>14</sup>) y, por consiguiente, el paralelo predominio en la vida social de las oligarquías encastilladas en los Consejos de Administración y de los grupos de presión financieros y, específicamente, bancarios.

En este sentido se ha destacado la inoperatividad real en la vida práctica de los derechos de información y control concedidos a los accionistas o a los grupos minoritarios, e incluso el absentismo a las Juntas generales de estos mismos sujetos; apuntándose, como el más eficaz y expedito remedio de esta situación, la configuración de las acciones como títulos nominativos directos, expediente que dificultaría en cierta medida su dispersión excesiva, que permitiría implantar una política de auténtica información al socio (mediante un sistema de notificaciones personales relativas a los hechos más importantes que afectasen a la vida social); que obstaculizaría extraordinariamente el desarrollo del proceso del predominio de los administradores o de los Bancos a que antes se ha hecho referencia (el cual, por su propia naturaleza, reclama una discreción y un anonimato básicos) y que, funda-

12. Vid. «Le nouveau régime des titres nominatifs», *Annales du Droit Commercial*, 1935, p. 7.

13. Vid. *Journal des Sociétés*, 1941, p. 129.

14. Vid. «Ante una nueva reforma de la Sociedad anónima», Discurso inaugural del Año Académico 1965-66, Barcelona, 1965; consúltense especialmente las pp. 133 y ss.

mentalmente, volvería a llenar de un contenido personalista la posición del socio dentro de las compañías mercantiles.

Pero, si bien todas estas razones han podido y debido influir en la posición de recelo que ya desde algún tiempo vienen adoptando los legisladores frente a los títulos al portador y en favor de los nominativos directos, no cabe duda de que los últimos y definitivos móviles que han impulsado esta dirección legislativa han sido principalmente de índole fiscal. Son evidentes, intuitivas, las ventajas de todo género (posibilidad de estructurar una más adecuada política fiscal, represión o evitación del fraude tributario, etc.) que podrían invocarse en este sentido, y no parece por tanto necesario insistir en ellas.

Finalmente, y ya en referencia a supuestos muy específicos, puede también indicarse, como inspirador del criterio favorable a la nominatividad de ciertos títulos, el espíritu de nacionalismo cerrado y de prevención frente a la inversión extranjera (bien con carácter general o bien, concretamente, en determinados sectores de la economía nacional) que se impuso en buen número de Ordenamientos Europeos en los años posteriores a la Gran Guerra y que se mantuvo y acentuó tras la II Guerra Mundial.

España no ha quedado fuera de esta corriente y, fundamentalmente en atención a motivaciones de ordenación nacionalista de la economía, de política intervencionista y, también, de protección de los intereses generales del tráfico, que podrían verse afectados en algunas hipótesis de situaciones problemáticas planteadas en las sociedades anónimas, ha establecido la nominatividad obligatoria de una serie de títulos, entre los que cabe mencionar, siguiendo la enumeración que al efecto realiza URÍA<sup>15</sup>:

a) Las acciones de toda clase de sociedades anónimas en tanto no estén enteramente desembolsadas (artículo 34 de la Ley de sociedades anónimas);

b) las acciones de los Bancos (artículo 54 de la Ley de Ordenación bancaria de 31 de diciembre de 1946);

c) las acciones de la CAMPSA (artículo 6.º del Real Decreto-ley de 28 de junio de 1927);

d) las acciones de las sociedades anónimas navieras (artículo 1.º del Real Decreto de 13 de junio de 1916)<sup>16</sup>;

15. Cfr. «Derecho Mercantil», 10.ª ed., Madrid, 1975, p. 690.

16. Un Real Decreto de 13 de junio de 1916, en su artículo único,

e) las acciones de las sociedades anónimas concesionarias de líneas aéreas regulares y de las autorizadas para realizar tráficos no regulares (artículos 75 y 80 de la Ley de Navegación Aérea);

f) las acciones de las sociedades anónimas que ejerzan actividades publicitarias (artículo 17, 2.º, del Estatuto de la Publicidad);

g) las acciones de las entidades de financiación de ventas a plazos (artículo 3, 4.º, del Decreto-ley de 27 de diciembre de 1962);

h) las acciones de las sociedades gestoras de Fondos de Inversión (artículo 2, 3.º, de la Orden de 5 de junio de 1964)<sup>17</sup>;

i) las acciones de las sociedades de empresas (artículo 3, 3.º, c), de la Ley de 28 de diciembre de 1963);

j) las acciones de las sociedades anónimas de producción cinematográfica (artículo 2.º de la ley de 27 de abril de 1946);

k) las acciones de las sociedades productoras o distribuidoras de medicamentos (artículo 1.º de la Ley de 17 de julio de 1947);

l) las acciones serie A de la Compañía Adjudicataria del

impuso la «virtualidad legal» de «las obligaciones que para las Empresas navieras se establecen en el Proyecto de Ley» que se autoriza, en otro Real Decreto de la misma fecha, «al ministro de Fomento a presentar a las Cortes».

17. La Orden de 5 de junio de 1964 ha sido expresamente derogada por la disposición final de la Orden de 1 de diciembre de 1970, «que da nueva redacción al régimen jurídico-fiscal de los Fondos de Inversión Mobiliaria». En la regulación establecida por esta última Orden, advierte BROSETA (cfr. «La Sociedad Gestora en los Fondos de inversión mobiliaria», estudio incluido en el volumen «Coloquio sobre el régimen de los Fondos de Inversión Mobiliaria», Bilbao, 1974, pp. 219 y s.), «resalta y sorprende que ninguna de las disposiciones vigentes establezca especialidades para el proceso de su constitución, el cual se ha de regir, pues, por el régimen común de la Ley de sociedades anónimas. No se exige que las acciones sean nominativas (como exigía la Orden Ministerial del 5 de junio de 1964 y como exige la Ley alemana de 1957) para saber en todo momento quien controla a este delicado instrumento de la política financiera...».

Monopolio de Tabacos (cláusula II del Decreto de 3 de marzo de 1945)<sup>18</sup>;

m) el setenta por ciento de las acciones del Consorcio Nacional Almadrabeto (artículo 9.º del Real Decreto-ley de 20 de marzo de 1928), y

n) las acciones de las sociedades anónimas editoras de impresos periódicos (artículo 20 de la Ley de Prensa e Imprenta)<sup>19</sup>.

Pero, en definitiva, todos los casos citados, pese a su número e importancia, no pasan de constituir una serie de supuestos excepcionales en los cuales, por la concurrencia de muy especiales circunstancias, se deroga la fórmula general de libertad que estableció, en el pasado siglo, el artículo 545 del Código de comercio y que, en el siglo presente, ha vuelto a repetir, respecto de esa concreta modalidad de títulos representada por las acciones de las sociedades anónimas, el artículo 34 de la Ley de 17 de julio de 1951.

No suponen, analizados caso por caso, sino una prudente medida adoptada para la protección de intereses de especial relevancia y, en último extremo, una palpable demostración de que la fórmula general utilizada por el Código mercantil y repetida por la Ley de sociedades anónimas adolece del típico vicio decimonónico de la excesiva generalidad y del olvido de los factores y necesidades reales en aras de un principio liberal desmesuradamente entendido.

18. En la actualidad deben consultarse también las disposiciones de la Ley de 30 de marzo de 1971 y de la Orden de 14 de julio de 1971.

19. A la relación del texto podrían añadirse, entre algunas otras, las acciones de las sociedades anónimas dedicadas a la radiodifusión o radioemisión (Decretos de 22 de mayo de 1953 y 9 de julio de 1954); las acciones de las sociedades anónimas que se dediquen a las actividades propias de las agencias informativas (artículo 44 de la Ley de Prensa e Imprenta de 18 de marzo de 1966); las acciones de las sociedades anónimas dedicadas a la construcción de aeronaves de bombardeo y de combate (Leyes de 18 de abril y de 5 de mayo de 1941); las acciones de las sociedades anónimas agrarias constituidas por concentración de explotaciones para gozar de los beneficios fiscales concedidos a la concentración de empresas (Orden de 17 de julio de 1968); las acciones de las sociedades agrarias de concentración calificada (Orden de 17 de julio de 1968); etc.

Y, por consiguiente, su sola existencia no puede considerarse como signo indicativo de que el favor del título nominativo directo haya alcanzado en el Derecho positivo español cotas tan altas como en otros sistemas jurídicos, de los que constituyen ejemplos particularmente ilustrativos el británico, el italiano o el francés.

La imposición de los títulos nominativos en el Reino Unido puede considerarse lógica consecuencia del predominio que (sin duda «por razones propias de la organización jurídica y social» de aquel país, como apunta GARRIGUES<sup>20</sup>) gozan dichos títulos en el mercado de valores mobiliarios.

En Italia, aun cuando el *Codice civile* de 1942 permite en su artículo 2.355 que las acciones de las sociedades anónimas sean nominativas o al portador, la nominatividad forzosa de dichos títulos viene impuesta por una serie de normas especiales, tales como las contenidas en el Real Decreto-ley de 25 de octubre de 1941, número 1.148 (convertido en la Ley de 9 de febrero de 1942, número 96), en el Real Decreto de 29 de marzo de 1942, número 239, y en la Ley de 29 de diciembre de 1962, número 1.745<sup>21</sup>.

En Francia, aparte de resultar obligatoria la nominatividad de las acciones de las sociedades anónimas en una muy amplia serie de supuestos<sup>22</sup>, las leyes de 28 de febrero y 18 de junio de 1941, 14 de febrero y 8 de marzo de 1942, y 27 de octubre de 1943 (entre otras disposiciones de menor importancia), impusieron un régimen especial relativo a la forma y a la negociación de las acciones al portador y al depósito obligatorio de estos títulos<sup>23</sup>. Dicho depósito obligatorio, tras la derogación de las leyes de 1941, 1942 y 1943 por la de 5 de julio de 1949, ha sido sustituido por un depósito facultativo en cuenta corriente

20. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, p. 82, en nota.

21. Sobre los precedentes de esta normativa y el sentido de su imposición *vid.*, por todos, MINERVINI, «Le origini della nominatività obbligatoria dei titoli azionari», *Rivista delle Società*, 1973, pp. 1125 y ss.

22. *Vid.* RIPERT y ROBLOT, «Traité élémentaire de Droit commercial», tomo I, 8.ª ed., París, 1974, pp. 687 y s.

23. *Vid.* RIPERT y ROBLOT, «Traité élémentaire...», cit., tomo I, 8.ª ed., p. 686 y tomo II, 7.ª ed. (París, 1973), pp. 14 y ss.

(regulado, conforme a la habilitación establecida por el artículo 46 de la Ley de 22 de julio de 1949, por las disposiciones contenidas en los Decretos de 4 de agosto de 1949, 14 de septiembre de 1964, 3 de junio de 1969 y 18 de marzo de 1971), cuyo régimen ha determinado, como acertadamente observa RIPERT<sup>24</sup>, que la expresión «título al portador» devenga inexacta respecto a los que hayan sido objeto del depósito, puesto que con él se produce la pérdida de todo derecho del portador sobre el título que ha depositado, la desaparición de la individualidad de éste y, en definitiva, tiene lugar una «desmaterialización» del derecho.

Las consecuencias que atribuye el maestro francés a la ordenación del depósito voluntario de valores al portador en el Derecho de su país podrían hacerse extensivas, conservándose prácticamente inalteradas, al régimen del «depósito de valores mobiliarios» que, como pieza esencial de un nuevo «sistema de liquidación y compensación de operaciones en Bolsa», han establecido en España (al amparo de la autorización contenida en el artículo 24 del Decreto-ley de 30 de noviembre de 1973) el Decreto de 25 de abril de 1974 y la Orden de 20 de mayo del mismo año. Ello no obstante, el carácter hasta cierto punto «experimental» de estas últimas disposiciones, el amplio margen reconocido a la autonomía de la voluntad de los particulares en orden a la utilización o no del sistema, y la fijación de una serie de plazos para solicitar la adhesión a éste (en algunos casos sólo puede instarse dicha adhesión a partir del 1 de enero de 1976), permiten reducir la significación actual de la nueva normativa en el conjunto del Ordenamiento jurídico español, dentro del cual no alcanza (por lo menos en el momento presente) una transcendencia deformadora del régimen jurídico propio de los títulos al portador tan acusada como la que debe reconocerse hoy día en el Derecho francés al sistema del depósito voluntario.

24. *Vid.* «Traité élémentaire...», cit. tomo II, pp. 17 y s.

#### IV. EL REGIMEN ESPAÑOL DE INTERVENCIÓN OBLIGATORIA DE FEDATARIO PÚBLICO EN LA TRANSMISIÓN DE LOS VALORES MOBILIARIOS

No cabe por tanto, conforme claramente resulta de las consideraciones precedentes, afirmar la existencia en el Derecho positivo español de una manifestación genérica, actual y terminante, del «movimiento de retorno hacia la nominatividad de los títulos valores». Esta orientación influye en la legislación patria exclusivamente en determinados casos concretos o, a lo sumo, en el supuesto específico del depósito «especial» (por emplear la propia terminología del Decreto de 25 de abril de 1974) de los valores «adheridos al nuevo sistema de liquidación y compensación de operaciones en Bolsa», se apunta como una tendencia de futuro.

Quizá, en el momento presente, la exteriorización más relevante en la legislación patria de la corriente contraria a la expansión incontrolada de los títulos al portador se encuentre en una serie de normas que alteran significativamente el régimen tradicional de esta clase de títulos, al establecer, respecto de su transmisión, un régimen de formalidades que subvierte los principios básicos del sistema de la simple tradición causal. Tal es, precisamente, el alcance y sentido de la regulación establecida por los Decretos de 9 de septiembre de 1936 y 4 de junio de 1938, ratificados ambos por el artículo 3 de la Ley de 23 de febrero de 1940, y el primero por el apartado A) del epígrafe 4.º del artículo 1 del Decreto de 14 de diciembre de 1951.

La historia de estas disposiciones arranca de la situación de inseguridad creada como consecuencia de las circunstancias bélicas. «Al efecto de evitar la circulación de los títulos representativos de valores adquiridos ilegítimamente durante el dominio del Frente Popular en los territorios recuperados y que se vayan recuperando por las fuerzas del Ejército —proclama el Preámbulo del Decreto de 1936—, exigir las responsabilidades que de tales hechos se deriven y facilitar la reivindicación de aquéllos a sus legítimos poseedores», se estableció, apenas iniciada la Guerra civil española, un sistema de intervención de fedatarios en la circulación de los valores públicos, industriales o mercantiles. Al producirse la reapertura de las Bolsas de Comercio, considerando el legislador que podían aún apreciarse circunstancias

de excepción que impedirían la vuelta pura y simple al régimen tradicional, entre otra serie de medidas (como, por ejemplo, la prohibición de las operaciones a plazo), consideró oportuno reafirmar la vigencia del sistema de intervención en la circulación de valores mobiliarios establecido en 1936. Y, finalmente, el «Decreto de vigencias» de 14 de diciembre de 1951, dictado en aplicación de la disposición adicional de la Ley de sociedades anónimas, ha incluido, ya en clara y manifiesta función de razones de orden fiscal, las disposiciones contenidas en el Decreto de 19 de septiembre de 1936 y en la Ley de 23 de febrero de 1940 entre los preceptos especiales de Hacienda que se mantienen vigentes; afirmando esta vigencia dentro de un contexto que demuestra el carácter tendencialmente definitivo, o al menos estable, que ha conseguido la técnica de la intervención de los fedatarios en el Derecho positivo patrio<sup>25</sup>.

Ahora bien, ¿puede decirse que el sistema establecido por las citadas normas altera sustancialmente el régimen de circulación de los títulos al portador y lo aproxima al propio de los nominativos directos? Frente a las afirmaciones de GARRIGUES<sup>26</sup>, según el cual este sistema constituye realmente un síntoma de la crisis del título al portador, de URÍA<sup>27</sup>, para quien viene a borrar la diferencia principal existente entre los títulos al portador y los títulos nominativos, y de RUBIO, que sostiene que con la nueva regulación los títulos al portador resultan desprovistos «de las características y funciones que, tanto en materia financiera como jurídica, han venido tradicionalmente cumpliendo esta clase de títulos»<sup>28</sup>, BROSETA<sup>29</sup> considera que la normativa estudiada no produce tal aproximación entre una y otra especie de valores, en cuanto que en el régimen de transmisión de los nominativos continúa existiendo un requisito propio que no concurre respecto de

25. En este sentido *vid.*, por todos, GARRIGUES, «Curso...», cit., t. I, p. 673.

26. *Vid.* «Tratado...», cit., tomo II, p. 708.

27. *Vid.* «Comentario a la Ley de sociedades anónimas», de GARRIGUES y URÍA, 1.ª ed., Madrid, 1952, tomo I, capítulo III, p. 370.

28. Cfr. «Derecho cambiario», Madrid, 1973, pp. 56 y s.

29. *Vid.* «Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones», Madrid, 1963, pp. 105 y s., en nota.

los títulos al portador, como es el de la inscripción en el libro registro del emisor.

Desarrollando su tesis<sup>30</sup>, el Catedrático de Valencia observa que, si bien el régimen de forzosa intervención de fedatario público en la transmisión de los valores mobiliarios al portador «ha complicado y dificultado la simple y ágil ley de circulación de estos títulos», «la intervención no añade realmente un nuevo requisito a la ley de transmisión de los títulos valores, sino más bien una formalidad nueva (la intervención) a uno de los requisitos preexistentes (al título o al modo)». Y, por otra parte, la intervención sólo «afecta e incide sobre el régimen de la transmisión de la propiedad de los títulos, pero no altera, modifica ni complica los requisitos para el ejercicio del derecho incorporado, los cuales son los mismos vigentes antes del Decreto de 1956 (cfr. el artículo 59 de la Ley de Sociedades anónimas). O sea, que permanece inalterado el régimen de *legitimación por la posesión*, que es lo esencial en los títulos valores»<sup>31</sup>.

30. En su «Manual de Derecho mercantil», 2.ª ed., Madrid, 1974 (cfr., *ibi.*, p. 530).

31. Esta última afirmación, es decir, la relativa a la vigencia actual del mecanismo de la legitimación por la posesión para el ejercicio del derecho incorporado a los títulos valores al portador, puede considerarse que responde a la posición dominante en la doctrina. En este sentido cabe citar, junto a BROSETA, entre otros a GARRIGUES, «Curso...», cit., tomo I, pp. 673 y s. (quien precisa que «toda adquisición de la posesión del título legitima para el ejercicio del derecho... la posesión es aquí condición mínima y condición suficiente... la intervención de agente oficial o de Notario público condiciona la adquisición válida del título al portador, pero no el ejercicio del derecho incorporado a él, en el sentido de que sea precisa en cada caso, para poder ejercitar el derecho, la exhibición no sólo del título al portador, sino del documento de transmisión intervenido por alguno de estos fedatarios...» y ello porque, en definitiva, las normas excepcionales que establecen la necesidad de la intervención en la transmisión de los valores «regulan una cuestión de propiedad y no una cuestión de derecho de crédito. Siendo esto así, es claro que el tenedor podrá ejercitar el derecho incorporado sin necesidad de acreditar el modo de adquisición del documento; y el ejercicio de su derecho no se le podrá impedir al portador sino alegando la propiedad sobre el título y ejecutando una acción reivindicatoria»), y a SÁNCHEZ CALERO, «Instituciones de Derecho mercantil», 4.ª ed., Valladolid, 1974, pp. 317 y s. En contra de esta orientación se manifiestan URÍA (quien mantiene en su ya citado «Derecho mercantil», p. 692, que «el expuesto sistema de legitimación por la posesión se halla notablemente disminuido en

Una justa ponderación de los datos positivos que contienen las contrapuestas corrientes doctrinales apuntadas parece que debe llevar a concluir, con BROSETA, que, pese al influjo que en el mecanismo de su circulación han supuesto las disposiciones de 1936, 1938 y 1940, los títulos al portador continúan gozando de un régimen fundamentalmente distinto del aplicable a los títulos nominativos. Mas, asimismo, debe observarse, siguiendo la orientación marcada por las consideraciones desarrolladas por URÍA y GARRIGUES, que las alteraciones que en el sistema tradicional de circulación de los títulos al portador han supuesto las disposiciones citadas dista mucho de tener un significado meramente episódico, de norma excepcional respondiente a las circunstancias especialísimas de un período de crisis, y que una vez pasado éste desaparece sin que haya tenido influjo sobre el conjunto general del sistema.

Muy al contrario, su permanencia y continua ratificación vienen a demostrar que el legislador español, quizá aprovechando un instrumento creado ocasionalmente, se ha pronunciado en contra del tradicional régimen de circulación de los títulos al portador mediante la simple tradición, y que ha querido introducir determinadas alteraciones en dicho régimen de forma que, sin llegar a configurarlo en sentido idéntico al específicamente aplicable a los títulos nominativos, resulte aproximado en cierto sentido a éste. Y ello, en último extremo, debe considerarse que constituye una manifestación (por velada y condicionada que se quiera) del fenómeno general anteriormente denunciado de la actual regresión a la nominatividad (o, al menos, hacia ciertas características de ésta) frente a la admisión del régimen puro de los títulos

lo que afecta a los llamados valores mobiliarios (efectos públicos, acciones y obligaciones de sociedades) por virtud de lo dispuesto en el Decreto de 19 de septiembre de 1936, que aparte de prohibir la transmisión y negociación de esos títulos sin intervención de fedatario público (art. 1.º), quiere que para el pago de intereses o dividendos y la negociación de los cupones se acredite la legítima adquisición de los títulos (artículo 2.º)» y RUBIO (quien, por su parte —cfr. «Derecho cambiario», cit., p. 57—, señala que, tras la promulgación del Decreto de 1936, «la legitimación no queda fundamentada directamente en la posesión del documento...», puesto que «los efectos propios de la documentación cartular no se producen sino cuando ésta se completa con la documentación autorizada por fedatario público»).

al portador que predominó en los textos legislativos de la segunda mitad del siglo XIX y de principios del siglo XX.

Pero, cualquiera que sea la postura que se considere en definitiva defendible en relación con el tema conceptual esbozado, el problema central que se propone afrontar este estudio queda en pie. Este problema, hasta cierto punto independiente de la valoración dogmática de los principios inspiradores del régimen implantado por los Decretos de 1936 y 1938, y la Ley de 1940, puede reducirse a la determinación del verdadero significado y alcance de los preceptos contenidos en las citadas disposiciones.

Dicho en otras palabras: al análisis positivo de las modificaciones que tales disposiciones han supuesto respecto del que, hasta entonces, era régimen tradicional de circulación de los títulos al portador mediante la simple tradición.

Para estudiar este extremo ha de comenzarse por examinar el contenido literal de los preceptos en cuestión. El decreto de 1936, tras el preámbulo a que ya se ha hecho referencia, estableció en su artículo 1 que «queda prohibida la transmisión y negociación de valores públicos, industriales o mercantiles sin intervención de Agente de Cambio y Bolsa, Corredores de Comercio o Intérpretes de buques o Notarios, y serán nulas las realizadas a partir del 9 de julio último sin intervención de dichos fedatarios», regulando en sus siguientes artículos diversas cuestiones relativas a la necesidad de cumplir determinados requisitos para obtener la satisfacción de los «intereses o dividendos», a la depuración de responsabilidad criminal, y a la responsabilidad en que pueden incurrir los fedatarios autorizantes de transmisiones «sin previa justificación de la posesión legítima a favor del transmitente».

Comentando esta disposición observa GARRIGUES<sup>32</sup> que, de acuerdo con el régimen establecido por el Decreto de 1936, en las transmisiones «mortis causa» «hubiera habido que recurrir a la intervención notarial... aunque en la masa sucesoria no existieran inmuebles. Para evitar este inconveniente, el artículo 1 del Decreto de 4 de junio de 1938 estableció que cuando la transmisión "mortis causa" de títulos mobiliarios no constase en escritura pública, sería necesario para su validez que las oficinas

liquidadoras del impuesto de Derechos reales, previa justificación de la posesión legítima a favor del causante, consignasen su aprobación por medio de nota especial extendida al pie del documento presentado».

Al amparo de la ratificación de la Ley de 1940, «se han dictado otras disposiciones complementarias. Tal es la Orden de 19 de febrero de 1941 que somete a las formalidades de transmisión del Decreto de 19 de septiembre de 1936 la colocación, exija o no contravalor efectivo, de los títulos mobiliarios de cualquier clase efectuada directamente por las entidades emisoras. Con esta disposición se quiere abarcar la puesta en circulación de títulos en cartera, las primeras colocaciones de títulos, bien en ampliaciones contra efectivos o a cargo de reservas o por consecuencia de simples desdoblamientos de capital. Finalmente, la Orden de 19 de junio de 1941 dispuso que toda operación de contratación de títulos fuera de los recintos de las Bolsas oficiales, se trate o no de nuevas emisiones, está sujeta a la intervención determinada por la Ley —*sic*— de 19 de septiembre de 1936»<sup>33</sup>.

Estas normas, que, por su carácter de derecho especial motivado por las perentorias circunstancias creadas por una situación bélica, debían haber sido particularmente claras y precisas, desgraciadamente distan mucho de serlo y han provocado en su interpretación un significativo conflicto doctrinal y unas acusadas oscilaciones en la jurisprudencia de nuestro Tribunal Supremo.

Prescindiendo de lo que podría ser un orden cronológico del planteamiento del problema o, mejor, de las diferentes posturas adoptadas respecto al mismo, puede resultar más clarificador resumir y centrar las tesis contrapuestas en las formulaciones de las dos máximas autoridades que con mayor detención se han ocupado del tema.

El profesor URÍA, en el «Comentario a la Ley de Sociedades anónimas» de GARRIGUES y URÍA, al estudiar las consecuencias del Decreto de 1936, afirma<sup>34</sup>: «El decreto habla de la nulidad de las transmisiones y negociaciones hechas sin intervención de

32. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, p. 735, en nota.

33. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 735, en nota.

34. Cfr. *Op. cit.*, tomo I, pp. 370 y s.

esos fedatarios, pero, ¿deben interpretarse esas palabras en el sentido de que esa disposición confiere carácter formal o solemne a todos los negocios jurídicos dirigidos a transmitir el dominio de las acciones, sean compraventas, permutas, daciones en pago, donaciones, etc., hasta el punto de que el consentimiento prestado sin llenar esa forma deba reputarse ineficaz? A nuestro juicio no».

Fundamentando su tesis, apunta este autor la necesidad de distinguir entre las dos realidades diversas de negocio jurídico causal y acto de transmisión, conforme a la construcción clásica, basada en los artículos 609 y 1.095 del Código civil, que diferencia el título y el modo. Así concluye, de acuerdo con el sistema esbozado en páginas anteriores, que la transmisión de las acciones al portador no se produce simplemente por el negocio causal básico, sino que necesita que junto a éste concurra la transmisión del título.

En dicho mecanismo la incidencia del Decreto de 19 de septiembre de 1936 se limita a hacer necesaria la intervención del fedatario público «para el negocio de transmisión, pero no para el negocio causal u obligacional». La alteración del sistema tradicional se centra, pues, sobre el «modo» de transmitir la titularidad del documento, exigiéndose que la transmisión efectiva sea intervenida por fedatario. Pero en absoluto afecta a la función normal del contrato o negocio básico, el cual, siempre que reúna los requisitos impuestos por el artículo 1.261 del Código civil, producirá sus plenos efectos y obligará a las partes a realizar las aportaciones prometidas una vez cubiertas las formalidades legales que sean necesarias (entre las cuales se encuentran, evidentemente, las exigidas por el citado Decreto de 1936); así como posibilitará que, en caso de incumplimiento de la parte obligada a transmitir, pueda la contraria compelérla al cumplimiento, con indemnización en cualquier caso de los daños y perjuicios que se hayan causado.

En apoyo de su tesis cita el Catedrático de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Madrid las sentencias del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 1945 y 19 de diciembre de 1946. La primera de ellas se limita, a los efectos que en este lugar interesan, a declarar que la transmisión de los títulos al portador no figura entre los negocios

jurídicos formales que, a tenor de lo dispuesto en el artículo 52 del Código de comercio, hacen excepción a la regla general contenida en el artículo 51 del mismo cuerpo legal, según la cual los contratos mercantiles serán válidos y producirán obligación y acción en juicio cualquiera que sea su forma. La segunda, que contempla un supuesto en el cual se había realizado una venta de acciones en documento privado, afirma entre sus considerandos que «como se trata de la compraventa de acciones de una sociedad que no está sometida por la ley a una forma determinada para su validez, la Sala, al calificar de contrato de compraventa el celebrado entre las partes y al declararlo obligatorio para las mismas, no infringe los artículos 1.254, 1.261, 1.278, 1.279, 1.280, 1.450, 1.451 y 1.462 del Código civil».

Finalmente considera URÍA que la interpretación que propugna es compatible con la finalidad perseguida por el Decreto de 1936, y que incluso viene exigida por las necesidades del tráfico y por el principio del respeto a la buena fe contractual, el cual debe llevar a considerar insostenible que quien libremente se ha obligado pueda librarse simplemente a pretexto de que no se haya cumplido el requisito de la formalización de la compraventa por fedatario público<sup>35</sup>.

El profesor GARRIGUES indicó ya en 1947, al publicar el volumen 2.º del tomo I de su «Tratado de Derecho Mercantil», que del Decreto de 19 de septiembre de 1936 «se desprende que el negocio jurídico que sirva de causa a la transmisión de los valores debe formalizarse en documento público y que esa forma

35. La misma tesis continúa siendo defendida por el profesor URÍA en la ya citada última edición de su «Derecho Mercantil», en cuyas pp. 226 y s. afirma que «la intervención del fedatario público es únicamente necesaria para la transmisión de la propiedad, pero no para la validez del negocio jurídico obligacional o causal (venta, donación, permuta, etc.), que producirá los efectos que le sean propios sin necesidad de llenar formalidad alguna, hasta el punto de que, en el caso de que cualquiera de las partes obligadas no cumpla lo convenido, podrá ser compelida por la otra, al amparo del artículo 1.279 del Código civil, a llenar las formalidades (pólizas o escritura) exigidas» por el Decreto de 19 de septiembre de 1936. En este sentido cita, junto a las sentencias de 26 de febrero de 1945 y de 19 de diciembre de 1946, a las que se ha hecho referencia en el texto, «de modo especial» las sentencias de 13 de abril de 1957, 13 de octubre de 1959 y 4 de febrero de 1971.

tiene valor esencial para la validez de la transmisión»<sup>36</sup>. Pero puede considerarse que es en 1955, al afrontar la opinión contraria de URÍA, cuando GARRIGUES desarrolla en el tomo II de su «Tratado...» las razones en que se apoya la formulación extrema de la postura anteriormente apuntada.

En su opinión, repite, las disposiciones legales en cuestión «imponen una determinada solemnidad (la póliza del agente colegiado o la escritura pública) al negocio jurídico que sirve de causa a la transmisión de los títulos al portador, sancionándose con la nulidad las transmisiones que no cumplan este requisito»<sup>37</sup>.

Ciertamente, concede, en el mecanismo de transmisión de los títulos debe distinguirse, conforme al sistema positivo del Derecho español, entre el contrato causal y la tradición, elementos diferenciados esencialmente en la doctrina general de la transmisión de la propiedad y de los derechos reales sobre cosas, que es lo que, en definitiva, son los títulos o documentos. Pero de ello, precisa, no pueden deducirse las consecuencias que obtiene y defiende URÍA<sup>38</sup>.

En Derecho español la tradición no ha sido configurada como un negocio abstracto, sino como un negocio causal, y, por tanto, «las pólizas de los agentes mediadores y las escrituras notariales no se limitan nunca a dar fe de la entrega de unos títulos, sino que expresan la causa de esa entrega»<sup>39</sup>.

Es más, podría decirse realmente que la intervención de los agentes mediadores se configura en los textos legales patrios como intervención en el contrato causal o básico, mientras que la tradición aparece en ellos contemplada como un acto posterior al solemnizado en la póliza<sup>40</sup>.

Así en el artículo 101 del Código de comercio se considera a la entrega de los efectos y valores, objetos de contratos de compraventa o de otras operaciones al contado o a plazo intervenidas por Agentes de Bolsa, como una consecuencia de éstas, de la cual los Agentes responderán frente al comprador<sup>41</sup>. Así

36. Cfr. «Tratado...», cit., tomo I, vol. 2.º, Madrid, 1947, p. 758.

37. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, pp. 735 y s.

38. Vid. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 735, en nota.

39. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 735, en nota.

40. Vid. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota.

41. Vid. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota.

también «los impresos oficiales de pólizas de operaciones al contado no se limitan a acreditar la entrega de los títulos, sino la causa de esa entrega, que es el contrato de compraventa (así dice el impreso: "Póliza intransferible a favor del comprador Don...")»<sup>42</sup>. Y así, finalmente, el artículo 34 del derogado Reglamento para el régimen interior de la Bolsa de Comercio de Madrid<sup>43</sup> (en norma paralela, a los efectos que aquí interesan, a la contenida en el artículo 139 del vigente Reglamento de las Bolsas de Comercio, aprobado por Decreto de 30 de junio de 1967) declara que «el Agente de Cambio requerido para intervenir en una negociación en Bolsa... tendrá derecho a exigir del requirente: En las operaciones al contado, que el dador de la orden le entregue, antes de toda negociación, los efectos objeto de ésta...», lo que se explica por la necesidad de que el Agente pueda cumplir la obligación de entrega propia del vendedor<sup>44</sup> (podría añadirse que, precisamente en cuanto puede el Agente intervenir en la negociación sin exigir tal entrega, aparece claramente la distinción entre los dos momentos de su posible intervención, desatándose el significado del primero).

Por todo lo cual, concluye GARRIGUES, «si las formalidades de la legislación especial que comentamos se refiriesen sólo al negocio de transmisión, habría que convenir en la necesidad de extender dos pólizas, una para el contrato de venta (para el que están redactados los impresos oficiales) y otra para la entrega de los títulos (para la que no servirían los impresos, ya que en ellos se recoge el artículo 101 del Código de comercio, que obliga al Agente a responder de la entrega de los títulos como acto posterior al contrato causal, único que se solemniza mediante la póliza)»<sup>45</sup>.

42. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota. En los impresos actuales ha desaparecido el último inciso de esta expresión; quedando su redacción del siguiente tenor: «Por la presente Póliza intransferible....., a quien se reconocerá la propiedad de los títulos que se relacionan, ha adquirido con mi intervención pesetas nominales..... al cambio de ..... en ..... Operación efectuada por orden de .....

43. Aprobado por Real Decreto de 12 de junio de 1928.

44. Vid. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota.

45. Cfr. «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota.

Finalmente, y considerando la «*ratio legis*» de estas disposiciones, puntualiza que «precisamente la finalidad de la legislación especial de 1936 consistía en obligar al fedatario a que se asegurase de la licitud de la causa de la transmisión; de donde se infiere que esta causa no puede ser excluida del documento que solemniza la transmisión misma»<sup>46</sup>.

Las conclusiones extremas de esta construcción han sido matizadas posteriormente por el mismo GARRIGUES en la última edición (1972) del tomo I de su «Curso...»<sup>47</sup>. En ella, por una parte, se insiste en la observación de que «las pólizas de los agentes mediadores y las escrituras notariales no se limitan nunca a dar fe de la entrega de los títulos, sino que expresan la causa de esa entrega, precisamente porque en nuestro Derecho la tradición no es un negocio abstracto sino causal»<sup>48</sup>. Y, por ello, se afirma, «lo normal es que en la generalidad de los casos la observancia de las formalidades establecidas en las disposiciones antes mencionadas se refiera simultáneamente a la transmisión de los títulos y al negocio que es causa de la misma»<sup>49</sup>. Más, al propio tiempo, se reconoce que «puede ocurrir, sin embargo, en casos excepcionales, que en el negocio que sirve de causa a la transmisión no se observe la forma legalmente exigida. En tal supuesto habrá que considerar que el negocio es válido, a pesar de la falta de forma, si reúne los requisitos necesarios para su validez. Pero mientras no se formalice con la intervención del fedatario público no será válida la transmisión de los títulos. Es aplicable, por tanto, en el supuesto que nos ocupa la normativa contenida en los artículos 1.278 y 1.279 del Código civil»<sup>50</sup>.

Nuestro Tribunal Supremo ha tenido que pronunciarse en varias ocasiones, con posterioridad al planteamiento de esta polémica doctrinal<sup>51</sup>, sobre el tema central debatido en ella.

46. Cfr. GARRIGUES, «Tratado...», cit., tomo II, p. 736, en nota.

47. «Revisada, corregida y puesta al día por Alberto BERCOVITZ».

48. Cfr. *op. cit.*, p. 674.

49. Cfr. *op. y loc. cit.*

50. Cfr. *op. y loc. cit.*

51. Con anterioridad (como ya ha quedado apuntado en el texto al exponer la tesis de URÍA) había mantenido en la sentencia de 26 de febrero de 1945 «que el artículo 51 del Código de comercio reconoce la validez de los contratos mercantiles cualesquiera que sean la forma y la clase a que

En la primera de estas ocasiones (la contemplada por la sentencia de 6 de octubre de 1956) afirmó que «no puede sostenerse, como con inteligente sutileza lo hace el recurrente, que... se pueda distinguir entre convenio de voluntades para la compraventa de acciones (título) y transmisión de las mismas (modo), entendiéndose que solamente para la transmisión se exigía la intervención de los fedatarios designados en las normas legales antes citadas, porque esta intervención no se requería para que simplemente se autentificase el paso material de los títulos valores de unas a otras manos, sino que con arreglo al principio que inspiró la promulgación de dichos Decreto y Ley —de 1936 y 1940—, para que como salvaguardia de la legitimidad del convenio se acreditase la propiedad de las acciones objeto del negocio y la libre actuación de los contratantes para solemnemente obligarse...». «Lo cierto es que para que tuviera efectos jurídicos aquel contrato —el causal— no bastaba el cumplimiento de los requisitos que exige el artículo 1.261 del Código civil, sino que por hallarse vigente en el momento de su otorgamiento el Decreto de 19 de septiembre de 1936, ratificado por la Ley de 23 de febrero de 1940, era preciso de modo ineludible la intervención de Agente de Bolsa, Corredor de Comercio o Intérprete de Buzos o Notario, siendo tan tajante la redacción del precepto que la exige que no solamente prohibía la celebración de contratos de tal clase sin el mencionado requisito formal, con lo que al celebrarlos de otro modo entraba en juego la sanción del artículo 4 del Código civil, sino que expresamente declaraba nulas las operaciones realizadas sobre los valores mobiliarios aludidos después de 19 de julio de 1936, lo que indicaba claramente que el legislador concedía tal importancia al requisito de la intervención de fedatarios que establecía, que no admitía subsanación posterior de ese defecto...»<sup>52</sup>.

correspondan; y si bien de esta regla general exceptúa en el artículo 52 los contratos que con arreglo al mismo Código o a leyes especiales deban reducirse a escritura o requieran formas o solemnidades necesarias para su eficacia, entre estos negocios jurídicos formales mercantiles no figura la transmisión de los títulos al portador». Y en la de 19 de diciembre de 1946 había afirmado la validez, por tratarse de un contrato no sometido por la ley a una forma determinada, de la compraventa de unas acciones en documento privado.

52. En el mismo sentido el Tribunal Económico Administrativo Cen-

Pero, posteriormente, ha considerado nuevos matices o aspectos de la cuestión, modificando (por lo menos en el planteamiento de doctrina general contenido en los *considerandos* que motivan sus fallos) la orientación anteriormente admitida.

Así, en la sentencia de 13 de abril de 1957, indica que «el artículo 52 del mismo Código —de comercio— debidamente relacionado con el 51 que le precede, niega validez y acción a los contratos que no reúnan las solemnidades o formas necesarias, pero no son obstáculo para que entre las partes contratantes que hayan perfeccionado un contrato consensual se constriñan a dar la forma legal y eficacia a lo que tienen convenido, y la redacción del Decreto de 1936, al que se refieren las demás disposiciones que ese motivo alega, abona más que en otros casos la doctrina sentada porque patentiza su carácter para la seguridad de la propiedad y las transacciones sin alcanzar a los requisitos esenciales para la existencia del contrato».

La sentencia de 13 de octubre de 1959 declara decididamente que: «la permuta de acciones estipulada entre las partes no aparece formalizada y se halla pendiente de ejecución en su totalidad, permitiendo desde luego prestar exacto cumplimiento a lo prevenido en el citado Decreto —de 19 de septiembre de 1936—, para cuya recta aplicación es forzoso distinguir entre perfección, formalización y ejecución o consumación del contrato, siendo evidente que lo que el aludido Decreto prohíbe es la ejecución de la operación convenida sin que preceda la intervención del Agente de Cambio o Corredor de Comercio o Notario que autorice la transmisión en los términos prevenidos en el artículo 4 del referido Decreto, o sea imponiendo su formalización mediante la intervención de tales fedatarios, pero ello no impide sino que supone la previa perfección del contrato, ya que no es racional entender que, cuando no se trate de utilizar los servicios del Agente o Corredor, como mediador, hayan de acudir los interesados al mismo sin haber logrado previamente el acuerdo sobre la transmisión de los títulos o valores que hubieran de formalizarse».

En su Acuerdo de 16 de febrero de 1954, se había referido a «la nulidad civil y mercantil de la transmisión y negociación de valores que no se realice con intervención de Agente de Bolsa, Corredor de comercio o Notario, sancionada por el artículo 1 del Decreto de 19 de septiembre de 1936».

A una paralela línea argumental, que también puede encontrarse implícita en la fundamentación del fallo de la sentencia de 26 de febrero de 1966, responde la sentencia de 29 de abril de 1969, en la cual se puntualiza que, ni el artículo 1.280 del Código civil, «ni el artículo 1 del Decreto de 19 de septiembre de 1936, afectan a la eficacia de lo concertado entre las personas que suscribieron» un acta en la que se convenía una transmisión de acciones «en la forma prevista por aquel Decreto».

Y, finalmente, la sentencia de 4 de febrero de 1971 precisa «que la compraventa de valores mobiliarios presenta en nuestro Ordenamiento positivo, según la sentencia de 7 de marzo de 1925, dos momentos perfectamente diferenciados: uno, el de la celebración del contrato, cuya efectividad para quienes la concertaron no depende de la presencia de funcionario o mediador de ninguna clase (artículo 74 del Código de comercio); y otro, el de su ejecución o transmisión de las acciones enajenadas, que si bien en un principio se produjo por la simple tradición del documento (artículo 545, número 2.º), más adelante, y a partir de la promulgación del artículo 1 del Decreto de 19 de septiembre de 1936, declarado vigente por el primero, inciso cuarto, apartado A), del Decreto de 14 de diciembre de 1951, y tercero de la Ley de 23 de febrero de 1940, precisó para lograrlo la intervención de Agente de Cambio y Bolsa o Corredor de Comercio, al extremo de que la ausencia de este requisito "ad solemnitatem", no sólo priva a dicha operación de la irrevocabilidad que, en otro caso, le asigna el número 3.º del repetido artículo 545, sino que la convierte en radicalmente nula, de acuerdo con lo que se indica en el precepto, si bien semejante sanción, por su carácter excepcional, no se extiende a la del convenio que sirvió de antecedente a la transmisión, que, según sentencias de 19 de diciembre de 1946, 13 de abril de 1957 y 13 de octubre de 1959, produce todos sus efectos entre quienes lo suscribieron y sus herederos (artículo 1.257), que recíprocamente pueden compelerse a formalizarlo conforme a lo que antes se expresa».

Sobre la base de las consideraciones desarrolladas por el Tribunal Supremo para fundamentar la postura adoptada en sus decisiones (con la excepción, sin duda significativa, pero aislada, que representa la sentencia de 6 de octubre de 1956), parece posible acometer el intento de ofrecer una exposición de cual es la inter-

pretación que debe servir como «doctrina legal» (dada la reiteración con que la misma es acogida por la jurisprudencia española) del sistema de transmisión de los títulos al portador establecido, fundamentalmente, por el Decreto de 19 de septiembre de 1936.

Ciertamente, como observa GARRIGUES, la intervención del fedatario público mercantil en la transmisión de los valores al portador no está construida, en sus líneas generales, para desarrollarse exclusivamente en el momento de la tradición. Y, ciertamente también, en los formularios de pólizas y en las normas legales a que anteriormente, siguiendo la línea argumental de GARRIGUES, se ha hecho referencia, es precisamente el aspecto de la intervención en el negocio básico el contemplado primordial o exclusivamente. Pero, pese a ello, no parece existir una dificultad insalvable para admitir la posibilidad de un previo convenio o acuerdo celebrado entre las partes, respecto del cual se reclame posteriormente la intervención del fedatario público exclusivamente a efectos de su formalización. Desde esta perspectiva, si bien cabría admitir la corrección de la tesis que no reduce al simple aspecto de la tradición material la exigencia de la intervención por estimar, contrariamente, que ésta ha de extenderse asimismo al negocio jurídico básico, debería puntualizarse que tal intervención sería exigida exclusivamente a efectos de formalización, pero no como requisito de perfección del contrato.

Ahora bien, frente a esta posición, podría aducirse una argumentación contraria basada en el tenor literal del artículo 1 del Decreto de 19 de septiembre de 1936, que declara expresamente *nulas* «la transmisión y *negociación* de valores públicos, industriales o mercantiles sin intervención de Agente de Cambio y Bolsa, Corredores de Comercio o Intérpretes de Buques o Notarios... realizadas a partir del 19 de julio último...»<sup>53</sup>. Pero esta interpretación literal ha sido expresamente superada por nuestro Tribunal Supremo, al declarar que lo que el Decreto de 1936 prohíbe es la ejecución de la operación convenida sin que

53. En este sentido MURO DE LA VEGA (cfr. «Transmisión de títulos valores. Intervención de fedatario público. Su significado y alcance». *Revista Jurídica de Cataluña*, 1972, número 2, pp. 155 y ss., especialmente pp. 403 y s.), afirma que: «mientras el Decreto de 19-9-1936 se mantenga en vigor,

se proceda previamente a su formalización mediante la intervención de fedatario público.

La base de la interpretación jurisprudencial (que quizá pueda calificarse, ante el tenor literal de los textos legales a que se aplica, de correctora), se centra en la afirmación de que parece irracional exigir que siempre que las partes acudan a un fedatario público para que intervenga en una de estas operaciones hayan de hacerlo sin haber llegado a un previo acuerdo, o que, caso de que este acuerdo se haya producido, carezca de todo valor y efecto (lo que considera URÍA contrario al principio de respeto a la buena fe contractual). Se entiende así que las partes, si bien pueden, desde luego, perfeccionar el negocio jurídico básico utilizando los servicios de mediación de Agente o Corredor, pueden acudir a éstos (o a otros fedatarios que no están vocacionalmente llamados a desarrollar una labor de intermediación en el tráfico mercantil, como es el caso de los Notarios —y precisamente en la invocación de esta figura juntamente a la de los fedatarios mercantiles se encuentra una muy poderosa argumentación de orden sistemático para apoyar la tesis expuesta—) simplemente para formalizar un contrato previamente perfeccionado por su acuerdo de voluntades y productor de ciertos efectos. Pero, ¿qué efectos serán éstos?

El artículo 52 del Código de comercio, al establecer una serie de excepciones al principio de libertad de forma contenido en el artículo 51, se refiere expresamente a «los contratos que, con arreglo a este Código o a las leyes especiales, deban reducirse a escritura o requieran forma o solemnidades necesarias para su eficacia...». Dos cuestiones diferentes pueden plantearse en rela-

y en sus propios términos, la solución que debe imponerse es la de considerar la intervención del fedatario público como requisito esencial de la operación de compra-venta, de tal modo que, en defecto de dicha intervención, la operación se convierte en *radicalmente nula*... Si hemos de ser consecuentes con el origen del precepto legal, sólo admitiremos la siguiente alternativa: o el precepto se modifica o deroga, por entenderse que las circunstancias excepcionales de hecho que lo impusieron se han modificado, o han desaparecido; o el precepto se respeta en todo su alcance; y este alcance impone, a nuestro juicio, la intervención de fedatario público como requisito esencial de la operación de compra-venta, tanto con respecto a la transmisión (modo) como con respecto al acuerdo de voluntades (título).

ción con el tema central que se examina en torno a esta norma: una primera la de si cabe considerar que el régimen establecido por el Decreto de 19 de septiembre de 1936 supone la exigencia de dichas «forma o solemnidades necesarias para su eficacia»; una segunda la de cuales sean, en todo caso, las consecuencias jurídicas de los contratos mercantiles en los que no se respeten dichas formas.

La primera cuestión propone un problema en el que los pronunciamientos del Tribunal Supremo han sido contradictorios. Baste señalar que mientras las sentencias de este Alto Tribunal de 26 de febrero de 1945 y de 19 de diciembre de 1946 niegan que la transmisión de los títulos al portador pueda encuadrarse entre los negocios formales a que hace referencia el artículo 52 del Código de comercio, la sentencia de 13 de abril de 1957 considera que aquella transmisión debe considerarse comprendida dentro del campo de aplicación del precepto contenido en el citado artículo, y las de 13 de octubre de 1959 y 4 de febrero de 1971 (por no extender la referencia a las de 26 de febrero de 1966 y 29 de abril de 1969, menos explícitas que las anteriores a los efectos que en este lugar interesan) centran su línea principal de argumentación precisamente en una distinción entre las fases de perfección y formalización del negocio jurídico básico de la transmisión; distinción que sólo puede mantenerse dentro de un planteamiento del tema conforme a la tesis de la sentencia de 1957 y de la solución que, respecto de la segunda cuestión que ha quedado abierta, va a proponerse seguidamente.

Frente a este segundo tema, el de las consecuencias jurídicas de los contratos mercantiles que no respetan los requisitos de forma establecidos por las disposiciones del Código de comercio o de las Leyes especiales, se divide claramente la mejor doctrina española.

Así, de una parte, GARRIGUES afirma que el artículo 52 «excluye la solución intermedia que contiene el artículo 1.279 del Código civil, a cuyo tenor, si la ley exigiera el otorgamiento de escritura u otra forma especial para hacer efectivas las obligaciones propias de un contrato, los contratantes podrán compelerse recíprocamente a llenar aquella forma desde que hubiese intervenido el consentimiento y demás requisitos necesarios para su validez. A tenor del Código de comercio, los contratos que no

cumplen los requisitos de forma no producen obligación ni acción en juicio, y, por tanto, tampoco la acción dirigida al cumplimiento de la formalidad»<sup>54</sup>. Y, de otra, URÍA<sup>55</sup> mantiene por el contrario que el Código de comercio español no establece un sistema preponderantemente formalista. «Si el párrafo final del artículo 52 —observa— no hace más que privar de obligación o acción en juicio, de eficacia, en suma, a aquellos contratos que no llenen los requisitos de forma exigidos por la ley, habrá que admitir que allí donde la forma escrita no se exija como requisito necesario para la validez del contrato, cumplirá una mera función instrumental, dirigida a la prueba y no a la existencia del contrato mismo. Constituirá sencillamente un requisito *probationis causa*, que de no ser cumplido voluntariamente permitirá que las partes puedan compelerse recíprocamente a llenarle al amparo del artículo 1.279 del Código civil, siempre que hayan intervenido el consentimiento y los demás requisitos esenciales del contrato»<sup>56</sup>.

El Tribunal Supremo se ha pronunciado, por lo que afecta al tema de los contratos relativos a la transmisión de valores mobiliarios al portador, resueltamente en este último sentido, afirmando, en la sentencia de 13 de abril de 1957, que las partes pueden constreñirse a dar forma legal y eficacia a lo que tengan

54. Cfr. «Tratado...», cit., t. III, vol. 1.º, Madrid, 1963, p. 72. En el mismo sentido, «Curso...», cit., t. II, 6.ª ed., Madrid, 1974, p. 23.

55. Cfr. «Derecho mercantil», cit., p. 465.

56. Con idéntica orientación parece pronunciarse VICENTE Y GELLA (cfr. «Curso de Derecho mercantil comparado», 4.ª ed., Zaragoza, 1960, pp. 423 y s.), cuando afirma que los mismos términos empleados por el artículo 52 del Código de comercio «vienen a demostrar... que no siempre que la ley establece una forma determinada, su omisión implica la ineficacia del acto». La exigencia de la forma *ad solemnitatem*, es decir, «como elemento constitutivo de la obligación», sólo se produce en aquellos supuestos en que la propia ley así lo establece de una manera expresa (como ocurre, *v. gr.*, en el art. 440 del Código de comercio en relación con la fianza, o en el 737 del mismo cuerpo legal por lo que se refiere al seguro marítimo). Pero «cuando el legislador no lo dice de una manera taxativa, la forma se exige sólo *ad probationem*; y por lo tanto el contrato es válido aun cuando aquella no se observase. Sin embargo, se está entonces en el caso de aplicar el artículo 1.279 del Código civil que concede acción a cualquiera de las partes para obligar a la otra a que se llenen las formalidades impuestas por la ley».

convenido en el caso de los contratos carentes de validez —*rec-tius*, eficacia— y acción en virtud de lo dispuesto en el artículo 52. Esta doctrina, que puede volverse a encontrar apuntada en las sentencias de 29 de abril de 1969 y 4 de febrero de 1971, se presenta con el mayor rigor en la de 13 de octubre de 1959, en la cual se llega a declarar admisible, incluso, que el Tribunal aplique la «formalización» de oficio, al considerar en la resolución de un recurso que si lo que por el recurrente se quería significar, con la denuncia de la supuesta violación en el caso del artículo 1.279 del Código civil, «es que no puede imponerse la forma especial señalada para el contrato sin que por alguno de los contratantes se ejercite el derecho que le otorga dicho artículo, ni por aplicación del mismo, ni por razón de congruencia cabe exigir en este caso la abrogación de parte, por tratarse de cumplimiento de preceptos que, como los del Decreto de 19 de septiembre de 1936, son de derecho necesario».

Esta decidida toma de postura jurisprudencial obliga a concluir que, conforme a la «doctrina legal» del Tribunal Supremo, el simple acuerdo sobre la transmisión de valores mobiliarios al portador, aunque no haya sido intervenido por fedatario público, hace nacer entre las partes la obligación de llevar aquélla a término. Y que, por consiguiente, puesto que la formalización «de la transmisión y negociación de valores públicos, industriales o mercantiles» es un requisito esencial para la eficacia del contrato, exigido imperativamente por el Derecho positivo español, las partes de un convenio de transmisión de valores mobiliarios no formalizado pueden compelerse recíprocamente a llevar a término la formalización en los términos legalmente establecidos<sup>57</sup>.

57. En esta misma dirección MURO DE LA VEGA (cfr. «Transmisión de títulos valores...», cit., p. 404) considera obligado señalar «que, en el momento actual, dada la reiterada y más reciente jurisprudencia de nuestro Tribunal Supremo, la cuestión planteada debe ser resuelta en el sentido de que la intervención de fedatario público en una operación de compra-venta de títulos únicamente será necesaria para la formalización o ejecución, o consumación del contrato, el cual será obligatorio entre las partes y sus causahabientes desde que concurran los requisitos esenciales para su validez (art. 1.261 del Código civil). Precizando todavía más: el contrato celebrado sin la intervención de fedatario público será obligatorio entre las partes y sus causahabientes, que tendrán recíprocamente acción para com-

## V. CONCLUSION

A lo largo de las precedentes consideraciones de esta Ponencia se han intentado examinar las cuestiones más significativas y trascendentes de la temática planteada por la alteración que ha determinado, en el concepto y régimen tradicional de circulación de los títulos al portador mediante la simple tradición, la intervención forzosa de fedatario público impuesta por el Decreto de 19 de septiembre de 1936 y la normativa posterior que ha consagrado o desarrollado el principio básico en él establecido.

Como punto de partida de la investigación propuesta se ha apuntado que dicha regulación, aunque fue motivada, en su origen, por las específicas exigencias derivadas de las circunstancias bélicas, ha cobrado un nuevo sentido con el proceso de su estabilización, conectándose con el fenómeno general de tendencia hacia la (valga la expresión) *nominativización* del régimen jurídico de los títulos-valores, que se acusa fuertemente en el panorama jurídico actual, o, a lo menos, si se quiere restringir o precisar el ámbito del fenómeno a sus manifestaciones más extremas, en los Ordenamientos europeos de ambas postguerras.

Descendiendo al contenido concreto de la nueva normativa se ha mantenido que el Decreto de 1936 impone la intervención de fedatario público, como requisito esencial, en «la transmisión y negociación» de determinados valores mobiliarios al portador, por lo que, si se atiende a la formulación literal del precepto que establece, parece exigir dicha intervención tanto en el acto efectivo de la tradición de los títulos como en el negocio causal en que éste descansa. Pero también se ha defendido que en base a dicha consideración no cabe negar toda efectividad a los pactos «privados» sobre transmisión de los valores mobiliarios al portador. Tales pactos producirán, desde luego, determinados efectos; y, entre ellos, precisamente, el de permitir a las partes compelerse recíprocamente a la preceptiva formalización del convenio de que se trate.

pelerse a cumplir el requisito impuesto por el Decreto 19-9-1936, es decir, la formalización de la operación ante fedatario público, para que la transmisión de los títulos quede consumada y, en consecuencia, produzca efectos frente a terceros».

Finalmente, y como conclusión crítica sobre el sistema que se deja esbozado, parece oportuno señalar que no han faltado en la doctrina española voces que se hayan alzado contra la permanencia y continuidad de un régimen pensado en principio como solución de emergencia ante unas circunstancias extraordinarias. Así, en 1954, observaba LANGLE que «sería deseable la vuelta a la normalidad, una vez expirado el término de prescripción de los títulos al portador poseídos ilegítimamente. Mas no parece fácil, ya que iría en contra de nuevos intereses creados (privados y públicos)»<sup>58</sup>. Y de nuevo, casi diez años después (en 1963), BROSETA se sentía obligado a «resaltar que, desaparecidas las circunstancias que exigían la intervención en las transmisiones, es el momento de que se deroguen las disposiciones que la imponen. Si subsisten razones de índole fiscal para mantenerla, parece más oportuno que se impusiera la nominatividad obligatoria de todas las acciones, al igual que ocurre en el Derecho italiano»<sup>59</sup>. Opinión en la que el Catedrático de Valencia vuelve a insistir en su «Manual de Derecho mercantil», al observar que «sería aconsejable que el fisco recurriese a otro procedimiento para controlar la tenencia de valores mobiliarios»<sup>60</sup>, y que, en definitiva, «sería recomendable que el legislador suprimiera el requisito de la intervención»<sup>61</sup>.

Ciertamente, estas conclusiones críticas —como en algunas de ellas incluso expresamente se indica—, no pueden llevarse hasta el extremo de desconocer las razones (poderosas y, en momentos de crisis como los que actualmente caracterizan la Economía, quizá inexorables) que han conducido a la destrucción del anonimato absoluto del accionista utilizando un camino, como el de la intervención del fedatario público, posiblemente no muy correcto técnicamente pero, de modo indiscutible, eficaz en alto grado. Por ello sería seguramente poco acertado cualquier intento de reforma que, prescindiendo de todas estas consideraciones, impusiera una

58. Cfr. «Manual de Derecho mercantil español», Barcelona, 1954, t. II, p. 495.

59. Cfr. «Restricciones estatutarias...», cit., p. 106, en nota.

60. Cfr. «Manual...», cit., p. 529.

61. Afirmación realizada en la p. 487 de la 1.ª ed. del «Manual...», cit., Madrid, 1971, aun cuando no aparece ya expresamente formulada en la 2.ª ed., citada a lo largo del presente estudio.

solución drástica a las dificultades o problemas señalados suprimiendo, sin prever un mecanismo más adecuado para la satisfacción de las necesidades reales denunciadas, la actual intervención obligatoria que, pese a cuantas críticas puedan o quieran esgrimirse en su contra, ha demostrado durante el largo período de cuarenta años una indiscutible eficacia.